

Pierre Jacquet
Chef économiste
Agence française de développement
Contribution au numéro 874 d'*Option Finance*, 13 mars 2006

Patriotisme économique

Les affaires Mittal et Enel ont été à l'origine d'un sursaut de « patriotisme » révélateur du malaise français face à la mondialisation. Rien que de très naturel, pourrait-on dire, dans un pays qui s'est successivement ému du « défi américain », puis du défi japonais, et découvre maintenant celui des pays émergents sur un fond de ...défi européen. En fait, nous n'avons de leçon à recevoir de personne, puisque tous les pays, à des degrés divers, ont vis-à-vis de la pénétration du capital étranger une attitude en général réservée, y compris, comme on le voit en ce moment même, le plus prétendument libéral d'entre eux. Le nœud du problème vient de la difficulté de concilier trois logiques concurrentes : politique, économique et financière. Il serait naïf d'ignorer l'une des trois et d'adopter une lecture unidimensionnelle. Là où la France se distingue, cependant, c'est en affichant aussi explicitement sa schizophrénie vis-à-vis de la mondialisation : d'un côté les entreprises dynamiques qui ne se privent certes pas d'une stratégie mondiale agressive ; de l'autre le discours étriqué et craintif. En bons cartésiens, les Français cherchent à résoudre sur le plan idéologique la contradiction des logiques évoquées ci-dessus. L'effort ne peut aboutir. Sans doute l'approche pragmatique consiste-t-elle plutôt à accepter cette contradiction et à la gérer au cas par cas en fonction des caractéristiques de chaque affaire.

Au demeurant, les enjeux ne sont jamais clairement spécifiés ni analysés : l'émotion l'emporte sur le fond. Quelle définition donne-t-on du patriotisme économique ? S'agit-il dans l'inconscient populaire, de vérifier que notre gouvernement reste aux commandes ? Convient-il de protéger les dirigeants français des entreprises « françaises » ou leurs employés ? Y a-t-il de bonnes raisons de penser que les deux sont indissociables, ou qu'une entreprise « étrangère » agira à l'encontre des intérêts des salariés ? S'agit-il, plutôt, de préserver la propriété française du capital des entreprises ? Mais alors, l'objectif paraît déjà futile, puisque celui du CAC 40 est détenu à près de 50% par des investisseurs étrangers ! S'agit-il, encore, de localiser certaines activités, comme la recherche, et certaines étapes à forte valeur ajoutée des processus de production ? En quoi « nos » entreprises offrent-elles à cet égard des garanties meilleures que des groupes étrangers ?

Cette dernière question amène plutôt à adopter une autre définition du patriotisme économique, similaire à l'approche du « *Standort Deutschland* » adoptée il y a quelques années par notre voisin d'Outre-Rhin, l'attractivité du territoire. L'enjeu principal, en effet, est dans la capacité de notre pays à maintenir et attirer une activité productive à forte valeur ajoutée et à y créer des emplois bien rémunérés. La concurrence dans la mondialisation se joue sur la localisation géographique de l'activité, meilleure réponse aux craintes de délocalisation mais aussi à celles que des OPA étrangères se traduisent par une perte de substance économique et d'emplois. Les instruments n'en sont pas le protectionnisme, mais la concentration de l'effort sur l'enseignement supérieur, la recherche, l'innovation, la qualité des infrastructures d'accueil et de services et la fiscalité.

Tout cela ne signifie pas qu'il faille laisser faire les OPA. Il y a une différence majeure entre les OPA amicales et les OPA hostiles. Les premières résultent d'une stratégie coordonnée, qui témoigne du souci conjoint de maximiser la valeur des entreprises. Elles mettent en

congruence les logiques économique et financière. On sait, certes, que de nombreuses fusions et acquisitions échouent, et toute opération de ce type requiert donc une attention très particulière aux enjeux organisationnels et humains dans l'entreprise et au sens économique de l'opération.

Les OPA hostiles s'appuient d'abord sur une logique financière, par la pression à court terme exercée sur les actionnaires auxquels une offre a priori intéressante est faite et qui voient monter les enchères. Mais il n'est pas acquis que cette logique de court terme débouche sur les meilleurs choix stratégiques de long terme. Il faut donc être attentif à la qualité des projets industriels portés par les défenseurs et les assaillants, quelle que soit leur nationalité, et convaincre les actionnaires de soutenir le meilleur projet. Les réactions politiques qui se mettent en branle en cas d'OPA hostile par un groupe étranger peuvent avoir du bon si elles amènent à affiner et expliciter les choix stratégiques. Pour cette raison, il n'est pas inutile de disposer d'un arsenal législatif explicite et non discriminatoire qui permette, dans le cas d'OPA hostiles, de « digérer » l'offre et d'étudier soigneusement ses différentes dimensions. *In fine*, laissons les actionnaires choisir, mais assurons leur information et laissons aussi d'autres investisseurs potentiels se manifester. Le libéralisme ne doit pas laisser libre cours à la piraterie !